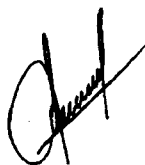


0- 793526

На правах рукописи



**Кносе Александр Ильич**

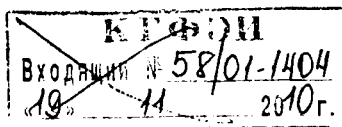
**УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЙ  
В УСЛОВИЯХ РАЗВИТИЯ ВЕРТИКАЛЬНО-ГОРИЗОНТАЛЬНОЙ  
ИНТЕГРАЦИИ**

Специальность 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством  
(экономика, организация и управление предприятиями, отраслями,  
комплексными – промышленность)

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Ижевск – 2010



**Диссертационная работа выполнена в Пермском филиале  
Института экономики Уральского отделения Российской академии наук**

**Научный руководитель – доктор экономических наук, доцент  
Блаженкова Наталья Михайловна**

**Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор  
Алексеева Наталья Анатольевна**

**кандидат экономических наук, доцент  
Акатов Николай Борисович**

**Ведущая организация – ГОУ ВПО «Ижевский государственный  
технический университет»**

**Защита состоится: «14» декабря 2010 г. в 14.00 часов на заседании  
диссертационного совета ДМ 212.275.04 при ГОУ ВПО «Удмуртский  
государственный университет» по адресу: 426034, г. Ижевск, ул.  
Университетская, 1, корп. 4, ауд. 444.**

**С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО  
«Удмуртский государственный университет», с авторефератом на  
официальном сайте ГОУ ВПО «УдГУ» <http://v4.udsu.ru/science/abstract>**

**Автореферат разослан «12» ноября 2010 г.**



**Ученый секретарь  
диссертационного совета  
кандидат экономических наук,  
профессор**

*Гас*

**А.С. Баскин**

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** Возрастающие потребности мировой экономики в энергетических ресурсах и повышение их роли как одного из приоритетных факторов экономического развития, обуславливают повышение значимости крупных топливно-энергетических компаний.

В течение довольно длительного времени предприятия топливно-энергетического комплекса функционировали в формате вертикально интегрированных структур. В сложных условиях вхождения российской экономики в систему рыночных отношений это было обусловлено рядом взаимосвязанных производственных и экономических факторов, в том числе и необходимостью существенного повышения эффективности производства, и прежде всего, за счет полноценной реализации эффекта масштаба. Однако новые тенденции развития мировой и российской экономики в течении последних пятнадцати лет свидетельствуют о последовательном обогащении процессов вертикальной интеграции горизонтальными связями и о формировании вертикально-горизонтальной интеграции в топливно-энергетических отраслях промышленности. В свою очередь, такого рода тенденции инициируют поиск новых подходов к развитию компаний, адаптируя их к наиболее эффективному использованию ресурсов в условиях нарастающей конкуренции на мировых и внутренних рынках.

Отмеченный характер изменений в развитии интеграционных процессов приводит не только к изменению организационного строения компании, но и к смене представлений о системе управления ими.

Модернизация системы управления компанией, обусловленная развитием вертикально-горизонтальной интеграции, имеет особое значение для эффективного распределения и использования оборотного капитала, как одного из значимых ресурсов в топливно-энергетической отрасли.

Система управления оборотным капиталом предприятий в рамках компании определяет характер их операционной деятельности, а так же уровень и качество взаимодействия. Поскольку взаимодействие предприятий в условиях характерных рисков, которые часто сопровождаются неоправданными затратами и отвлечениями оборотного капитала, важно совершенствовать систему управления им на основе определения границ эффективности вертикального и горизонтального взаимодействия предприятий компании.

Формирование системы управления оборотным капиталом топливно-энергетических компаний особенно актуально в контексте инновационного развития и инновационного управления ими.

**Область исследования** соответствует требованиям паспорта специальности ВАК 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами – промышленность): 1.1.7. Механизмы изменения форм

собственности (приватизация, национализация, интеграция, монополизация и др.) хозяйственных образований; 1.1.15. Теоретические и методологические основы эффективности развития предприятий, отраслей и комплексов народного хозяйства; 1.1.19. Методологические и методические подходы к решению проблем в области экономики, организации управления отраслями и предприятиями топливно-энергетического комплекса.

**Степень разработанности проблемы.** В основе проведенного исследования лежат труды отечественных и зарубежных авторов посвященных проблемам управления оборотным капиталом предприятий. Это работы И.А. Бланка, Е.В. Быковой, А.З. Бобылевой, М.Н. Крейниной, А.Л. Кузнецова, А.Д. Шеремета, Р.С. Сайфулина, Е.С. Стояновой, Р. Брейли, С. Майерс, Ю. Бригхем, Л. Гапенски, А. Дамодаран, Дж. К. Ван Хорн, в которых рассматривается понятийно-терминологический аппарат по оборотному капиталу и методы его анализа.

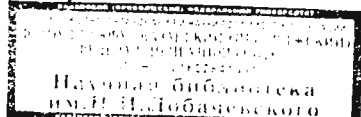
Проблемам формирования эффективных систем управления в интегрированных структурах посвящены труды Р. Акоффа, И. Ансоффа, Р. Каплана, Д. Нортон, А. Файоля. Особенности процессов интегрирования в российских условиях освещены в трудах О.В. Артемовой, А.В. Бандурина, Л.В. Баумгартена, В.Н. Буркова, А.Г. Грязновой, А.Н. Пироговой, Е.В. Семенковой, М.А. Федотовой, И.А. Храбровой.

Теоретические и методические аспекты формирования вертикально интегрированных структур представлены в трудах отечественных и зарубежных ученых: В.С. Аксенова, А.А. Алпатова, Л.П. Белых, О.И. Боткина, О.А. Дедова, Г. Зондхофа, Г. Клейнера, Э.М. Короткова, А.Б. Крутика, Х. Кролла, И.И. Мазура, А.И. Муравьева, В.И. Некрасова, М.А. Одинцова, Д. Росса, Ж. Тироля, В.В. Третьяка, Ф.М. Шерера и др.

Проблемы ценообразования, определения границ фирмы, развития и управления интеграционными процессами на отраслевых рынках, стратегического взаимодействия фирм, а так же проблемы согласованных действий и вертикальных ограничений рассматриваются в работах: С.Б. Авдашевой, А. Алчиана, В.Е. Дементьева, Р. Коуза, Д. Морриса, П. Милгрона, В.В. Радаева, Н.М. Розановой, Дж. Робертса, Д. Росса, Ж. Тироля, О. Уильямсона.

Несмотря на широкое освещение вопросов управления оборотным капиталом в научной литературе, определяемые развитием интеграционных процессов и специфическими требованиями к системе управления им, а так же методами ее оценки, ряд актуальных вопросов в данной предметной области требуют более детального осмысления и разработки.

Недостаточная разработанность актуальность проблем управления оборотным капиталом в условиях, определяемых развитием новых форм интегрированных образований, предопределили постановку цели, выбор задач и логику структурного построения диссертационной работы.



Целью диссертационной работы является разработка теоретических и методических положений по управлению оборотным капиталом в условиях развития вертикально-горизонтальной интеграции.

Поставленная цель потребовала решения следующих взаимосвязанных задач:

- проанализировать существующие подходы к определению понятия оборотный капитал и предложить авторскую трактовку сущности понятия управления оборотным капиталом;
- обобщить основные тенденции эволюционного развития видов и форм интеграции;
- обосновать концептуальные основы и модель управления оборотным капиталом предприятий топливно-энергетического комплекса в условиях формирования вертикально-горизонтальных интегрированных структур;
- разработать модель и механизм управления оборотным капиталом предприятий нефтегазовой отрасли;
- определить систему контрольных показателей результативности системы управления оборотным капиталом для промышленных предприятий холдинга топливно-энергетического комплекса.

**Объектом исследования** являются промышленные холдинги топливно-энергетического комплекса, представляющие собой объединение организационно взаимосвязанных предприятий.

**Предметом исследования** являются организационно-экономические отношения, возникающие в процессе управления оборотным капиталом интегрированных компаний с развитой структурой партнерских отношений.

**Теоретико-методологическую** основу исследования составляют труды известных российских и зарубежных ученых в области теории интеграции, теории организации промышленности, теории фирмы, теории общего и стратегического менеджмента.

В процессе исследования использовались общенаучные, структурно-функциональные методы исследования, методы системного анализа, моделирования и прогнозирования. Применен методический инструментарий разработки системы сбалансированных показателей, использованы технологии экспертных оценок.

**Информационно-эмпирической базой** исследования послужили законодательные и нормативно-правовые акты органов власти Российской Федерации, отчеты консалтинговых компаний и отраслевых компаний, статистические данные Федеральной службы государственной статистики, опубликованные в периодической печати, в информационной сети интернет, годовые отчеты публичных российских и зарубежных компаний нефтеперерабатывающей отрасли, собственные исследования автора.

**Научная новизна** результатов диссертационной работы выносимых на защиту:

1. Предложено определение понятия «управление оборотным капиталом», как системы управления мобильными рискоструктурированными активами, обслуживающими воспроизводственный цикл операционной деятельности, в рамках которой наилучшим образом реализуется модель прироста ликвидности. Данное уточнение определяет сущность изменений в управлении оборотным капиталом, вытекающих из взаимодействия вертикальной и горизонтальной форм интеграции.

2. Выявлены предпосылки и особенности синтеза процессов вертикальной и горизонтальной интеграции в нефтегазовой отрасли промышленности; особенности и результаты интеграционного взаимодействия предприятий данной отрасли на основе взаимодействия управления и партнерства, что определяет принципиальные, содержательные изменения в системе управления оборотным капиталом.

3. Обоснована концепция развития эффективной системы управления оборотным капиталом, отвечающая новым организационным условиям функционирования современных интегрированных компаний, где организационная составляющая системы управления компанией имеет определяющее значение для построения эффективной модели управления оборотным капиталом.

4. Разработаны модель и механизм управления оборотным капиталом предприятий нефтегазовой отрасли с учетом экспертных оценок факторов риска в условиях взаимодействия стратегических партнеров в рамках вертикально-горизонтально интегрированных компаний.

5. Определена система контрольных показателей результативности, отличительной особенностью которой является использование относительного показателя риска (RM). Данный показатель выступает в качестве индикатора использования мобильных активов, что характеризует объективные изменения прибыли, «очищенной» от риска в общем объеме прибыли компании.

**Теоретическая и практическая значимость** диссертационной работы заключается в обосновании способа повышения эффективности управления оборотным капиталом в условиях формирующейся вертикально-горизонтальной интеграции холдингов топливно-энергетического комплекса на основе использования системы контрольных показателей результативности.

Практическая значимость диссертационной работы заключается в возможности использования полученных теоретико-методических выводов для повышения эффективности управления оборотным капиталом в ходе реализации стратегических целей холдингов. Основные результаты могут быть адаптированы для решения проблем промышленных предприятий топливно-энергетического комплекса.

**Апробация результатов исследования.** Положения и концептуальные выводы диссертации были изложены и обсуждены в рамках региональной конференции «Экономика и управление: актуальные проблемы и поиск путей решения» (Пермь, 2008); Всероссийской конференции «Совершенствование управления корпоративными образованиями и региональная промышленная политика: проблемы и инновации» (Пермь, 2007); Международной научно-практической конференции «Инновационная экономика и промышленная политика региона (Экопром, 2009)».

По итогам проведенного исследования были разработаны рекомендации по управлению оборотным капиталом для предприятий интегрированной компании Лукойл. Разработанная система экспертной оценки риска была внедрена на ООО «Лукойл-Пермнефтеоргсинтез» в рамках реализуемого проекта по оптимизации системы управления оборотным капиталом.

**Публикации.** Результаты научных исследований нашли отражение в 11 публикациях, общим объемом 9,12 п.л. (личный вклад автора 7,81 п.л.), в том числе 1 статья в журнале, рекомендуемом ВАК для опубликования результатов диссертационной работы.

**Объем и структура работы.** Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений. Содержит 145 страниц основного текста, включает 23 рисунка, 12 таблиц, приложения, список литературы из 177 наименований.

**Содержание работы.** Во введении обосновывается актуальность выбранной темы и степень ее изученности; определены цель, задачи, объект и предмет исследования; раскрыты научная новизна, теоретическая и практическая значимость и изложены результаты апробации положений диссертации.

*Первая глава* диссертационной работы «Теоретико-методологические аспекты управления оборотным капиталом» посвящена изучению экономической сущности категории оборотный капитал; рассмотрению механизма его функционирования на промышленном предприятии вертикально интегрированных компаний; систематизации основных принципов, подходов и методов, обеспечивающих построение в рамках компании эффективную систему управления оборотным капиталом. Рассмотрена природа интеграционных процессов, проанализированы различные виды интеграционных структур, выявлены перспективы развития интеграционных форм – вертикально-горизонтальной интеграции.

*Во второй главе* диссертации «Особенности системы управления оборотным капиталом» рассмотрен современный уровень развития систем управления оборотным капиталом в рамках компаний топливно-энергетического комплекса; систематизированы ключевые факторы, оказывающие влияние на процесс управления оборотным капиталом и обеспечивающие построение эффективной системы управления им. С

практической точки зрения рассмотрен вопрос организации эффективной системы управления оборотным капиталом в рамках предприятий современной интегрированной компании.

*В третьей главе* «Модель эффективной системы управления оборотным капиталом» представлена концептуальная логистическая модель организации взаимодействия предприятий интегрированных компаний, использование которой позволит сделать вывод о целесообразности вывода на аутсорсинг имеющихся бизнес-подразделений компании. В рамках вертикально-горизонтально интегрированных компаний предложена концептуальная модель (система) управления оборотным капиталом, на основе экспертных оценок риска. Предложена система контрольных показателей результативности процесса управления оборотным капиталом, позволяющая на основе взвешенного показателя операционной прибыли под риском координировать цели и задачи предприятий со стратегическими целями компании.

*В заключении* диссертационной работы изложены основные выводы и результаты по совершенствованию управления предприятиями интегрированной компании, оптимизации системы управления оборотным капиталом на предприятиях вертикально-горизонтально интегрированной компании, а так же актуализированы перспективы развития и применения разработанной модели при управлении современными вертикально-горизонтально интегрированными компаниями.

## **ОСНОВНЫЕ НАУЧНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

**1. Предложено определение понятия «управления оборотным капиталом», как системы управления мобильными рискоструктурированными активами, обслуживающими воспроизводственный цикл операционной деятельности, в рамках которой наилучшим образом реализуется модель прироста ликвидности. Данное уточнение определяет сущность изменений в управлении оборотным капиталом вытекающих из взаимодействия вертикальной и горизонтальной форм интеграции.**

Проведенное исследование показало, что процесс реорганизации интегрированных компаний является существенным фактором их выживания и адаптации к рыночным условиям. Однако, вне зависимости от предпосылок формирования и характера интегрированных структур, оборотный капитал остается основополагающим элементом, на распределении которого основана сама сущность интеграции и выстраивается организационная цепь взаимодействующих структурных элементов.

Являясь неотъемлемой составляющей процесса текущего производства и операционной деятельности, оборотный капитал и в теоретическом аспекте



неразрывно связан с понятием операционной деятельности. Анализ многочисленных определений понятий «оборотный капитал» показал, что данная зависимость прослеживается через призму определенной совокупности признаков, характерных для цикла воспроизводства. При том следует заметить, что из ряда рассмотренных определений явно не следует весьма значимое свойство оборотного капитала, в конкурентно-рыночной среде – ликвидность. В то же время, присутствие данного свойства предполагается при упоминании коммерческой сути операционной деятельности.

Выделяя характерные признаки понятия оборотный капитал с целью формирования представления об оборотном капитале и единой его трактовки в контексте операционной деятельности, в диссертации предлагается рассматривать управление оборотным капиталом как *систему управления мобильными рискоструктурированными активами, обслуживающими воспроизводственный цикл операционной деятельности, в рамках которой наилучшим образом реализуется модель прироста ликвидности.*

Данное определение отражает одно из его ключевых свойств оборотного капитала – воспроизводимость, как неотъемлемый элемент воспроизводственного цикла операционной деятельности. Оно содержит, по сравнению с большинством существующих определений, ряд содержательных уточнений, а именно: определяется цель и критерий применения оборотного капитала в текущей деятельности – прирост ликвидности; формулируется требование синхронизации воспроизводственного цикла и прироста ликвидности. Выделяется тяготение процесса воспроизводства оборотного капитала к факторам риска, обусловленных противоречивостью интересов и целей предприятий, взаимодействующих в рамках вертикально-горизонтальной интеграции. Это предполагает организацию процесса управления оборотным капиталом на основе взвешенной оценки уровня риска.

**2. Выявлены предпосылки и особенности синтеза процессов вертикальной и горизонтальной интеграции в нефтегазовой отрасли промышленности, особенности и результаты интеграционного взаимодействия предприятий данной отрасли на основе взаимодействия управления и партнерства, что определяет принципиальные, содержательные изменения в системе управления оборотным капиталом.**

Одной из наиболее распространенных форм объединения ранее независимых субъектов, исторически доказавших свою состоятельность и эффективность, была модель интеграции по вертикали. Формирование вертикально интегрированных структур было обусловлено стремлением собственников достичь экономии от масштаба. Позже, в середине 20 века, вертикальная интеграция была востребована для обеспечения эффективного контроля над ключевыми производственными ресурсами, а так же с целью снижения операционных издержек. В результате модель вертикальной интеграции стала основополагающей для большинства крупных

промышленных предприятий, охватывающих и реализующих весь спектр воспроизводственных процессов.

Вместе с тем мировые экономические тенденции, а так же характер текущей ситуации побуждает крупных участников региональных промышленных производств задумываться об экономической целесообразности строгой вертикальной формы управления компанией. Наряду с получаемыми выгодами (экономией от масштаба) и полноценным контролем над материальными потоками, компания, избравшая вертикальную структуру, сталкивается с угрозами, свойственными каждой стадии создания готового продукта. Дело в том, что экономический эффект от аккумуляции стратегических партнеров, может и не компенсировать затраты на вовлекаемые ресурсы. В этой связи целесообразно диверсифицировать усилия с целью увеличения отдачи от взаимодействия компаний, обеспечивая при этом достаточный уровень контроля над перераспределением ресурсов.

Выведение непрофильных подразделений и наращивание темпов взаимодействия между компаниями, действующими в регионе на основе аутсорсинга, способствует формированию экономически зависимой конъюнктуры контрагентов. Таким образом, на основе вертикальной цепочки последовательно формируется региональный кластер, когда вокруг крупного предприятия сосредотачиваются технологические, информационные, организационные и многие другие кластерные группы фирм. Задачей данных групп, на основе взаимовыгодной кооперации усилий, является обеспечение вертикально интегрированной компании контроля сопутствующих процессов вертикальной цепи распределения мобильных активов.

В процессе кластеризации интегрированных компаний, компания переходит на новые схемы работы в отношениях со своими структурными подразделениями, с потребителями, партнерами и государством. При этом основополагающим принципом, закладываемым в схему работы, является принцип приоритета общекорпоративного интереса перед локальными интересами отдельных предприятий.

В процессе исследования механизмов интеграции было выявлено, что интеграционное взаимодействия бизнес-подразделений возможно в рамках двух ключевых направлений: на основе партнерства (взаимодействие по горизонтали) и собственно на основе управления (вертикальное взаимодействие).

Формирование новых уровней партнерских отношений видоизменяет организационную составляющую и влечет за собой смену представлений об организации системы управления в компании. Наблюдая трансформацию исторически обусловленной вертикальной формы интеграции, постепенным насыщением ее горизонтальными связями, мы можем говорить о новой сформировавшейся вертикально-горизонтальной форме интеграции.

В диссертации показано, что важным направлением усиления гибкости и повышения эффективности вертикально-горизонтально интегрированных компаний является преодоление изоляции подразделений компании от рыночной среды путем предоставления управляющим этих подразделений определенной свободы выбора между рыночной сделкой и внутрифирменной операцией.

Основываясь на современных теоретических представлениях об интеграции, с учетом проявляющихся тенденций формирования партнерских отношений, а так же исходя из сетевого характера развития промышленности, в диссертации систематизированы основные организационно-экономические предпосылки изменения форм интеграции. В рамках диссертационной работы также представлены характерные конкурентные преимущества компании, вытекающие из выбранной стратегии интеграции (таблица 1).

Таблица 1 – Вектор и характеристика стратегии интеграции

Вектор интеграции	Характер интеграции	Стратегия интеграции	Конкурентные преимущества
Вертикальная	Концентрация капитала	Концентрация производства, поглощение контрагента	По издержкам производства
	Давальчество	Сотрудничество, централизация	По издержкам управления
	Консолидация	Слияние с контрагентом, распределение производства	По сбыту
Горизонтальная	Франчайзинг	Увеличение доли присутствия, фокусирование	По маркетингу
	Сговор	Раздел рынка, координация действий	По занимаемой доле рынка
Вертикально-горизонтальная	Партнерские (сателлитные) отношения	Формирование сетевых (кластерных) форм отношений, координация усилий, концентрация взаимодействия	По издержкам, по маркетингу, по технологиям
	Кооперация (интрапренерство)		По сбыту, по доле рынка

Ключевым аспектом основательного рассмотрения и оценки такой системы партнерских отношений является определение границ вертикального и горизонтального организационного взаимодействия между заинтересованными сторонами. Рассмотрение приоритетных критериев, определяющих направление интеграции, дает представление о целесообразности реализации в рамках компании принципов каждой из интеграционных форм, а так же прогнозное видение экономического результата (эффекта) от их применения (таблица 2).

Оборотный капитал, вне зависимости от предпосылок формирования интегрированных структур, остается основополагающим элементом, на распределении которого основана сама сущность интеграции и выражается организационная цель взаимодействующих структурных элементов.

Таблица 2 – Классификационные признаки форм интеграции

Признаки	Достоинства форм интеграции		
	Вертикальная	Горизонтальная	Вертикально-горизонтальная
Принцип взаимодействия участников	Администрирование и субординация	Система партнерских отношений и свободного рыночного обмена	Система партнерских отношений на основе унифицированной системы управления
Степень адаптивности к внешним условиям	Низкая степень организационной гибкости	Высокая степень синхронизации внутренних процессов с рыночной конъюнктурой	Позволяет организовать оптимальную систему управления, относительно условий внешней среды
Система ценообразования	Снижение издержек ввиду масштабов деятельности и особенностей взаимодействия участников	Выведение отдельных стадий деятельности в рамки обособленных подразделений снижает издержки для каждого этапа приводя к росту суммарных издержек	Преимущества трансфертного ценообразования, с учетом специфики затрат обособленного участника
Система распределения ресурсов	Унификация системы управления и распределения ресурсов	Адаптивная система распределения ресурсов	Рыночная система распределения ресурсов
Риски системы управления активами	Четкая система взаимоотношений, снижает вероятность возникновения негативных последствий в результате взаимодействия участников	Индивидуальный подход к управлению, приводит к возникновению элементов неопределенности, риска при взаимодействии участников	Оптимальное соотношение уровня риска и генерируемого при этом уровня доходности

Основываясь на этой специфике вертикальной интеграции, а также учитывая масштабы деятельности компании, становится очевидным возникновение совокупного эффекта от оптимизации объемов и структуры оборотного капитала на каждом из производственных этапов. Это, в свою очередь, позволяет использовать неоспоримое конкурентное преимущество от взаимодействия компаний на рынке, позволяя достигать при этом желаемых результатов. Учитывая стратегическую значимость процесса управления оборотным капиталом, востребованность современных методов управления им на основе ключевых показателей эффективности представляется принципиально значимой. К тому же методы управления оборотным капиталом, остаются наиболее доступными и эффективными рычагами воздействия в системе управления вертикально-горизонтально

интегрированными компаниями: они дают возможность улучшить показатели деятельности каждого из подразделений, принося ощутимый положительный эффект.

Проведенный анализ позволяет сделать вывод о том, что принимая решение в пользу определенной формы интеграции, перед собственниками, с одной стороны, возникает задача сохранить сложившуюся систему распределения оборотного капитала, с другой – оптимизировать экономический эффект от его распределения.

Изучение эволюционного характера процесса развития интеграционных процессов позволило сделать вывод о том, что представление об интеграционных процессах следует расширить за счет новых видов интегрированных структур и классификационных признаков их проявления. В диссертационной работе определены классификационные признаки конкурентных преимуществ форм интеграции, исходя из вектора и стратегических целей интегрированной компании. В процессе исследования было сформировано представление о новой форме организации интегрированных компаний, обладающей отличительными признаками как вертикальной, так и горизонтальной форм интеграции, в результате чего формируются уникальные условия хозяйствования субъектов принадлежащих к такой форме организации. Учитывая ресурсную ориентированность интегрированных компаний, построение эффективной системы управления ее оборотным капиталом, представляется весьма значимым.

**3. Обоснована концепция развития эффективной системы управления оборотным капиталом, отвечающая новым организационным условиям функционирования современных интегрированных компаний, где организационная составляющая системы управления компаний, имеет определяющее значение для построения эффективной модели управления оборотным капиталом.**

Смена вектора организации внутренних процессов современных интегрированных компаний обнаруживает для дальнейшего изучения новые формы партнерских взаимоотношений, в рамках которых формируется новый взгляд на систему управления подразделениями компании и обнаруживаются новые возможности для оценки деятельности исходя из специфики внутренней организации и уровня неопределенности обусловленного новыми формами взаимодействия.

Эффективность процесса управления, принято рассматривать на основе системы ключевых показателей, отражающих результативность деятельности менеджмента по трем основным направлениям: операционному, инвестиционному и финансовому. Рассматриваемые в аспекте стоимостного подхода, они отражают эффективность деятельности и дают представление о внутриорганизационных перспективах развития предприятия, потенциале расширения объемов бизнеса.

Однако, наличие характерных партнерских отношений в рамках вертикально-горизонтальной интеграции предполагает оценку воздействия организационной среды. При этом определяющее значение при оценке эффективности с позиции организационных аспектов деятельности компании имеют составляющие деловой репутации, экономической добавленной стоимости, уровня риска и др. Применение организационных оценок в системе управления стоимостью при взаимодействии компаний-партнеров в процессе распределения оборотных активов позволяет корректировать учитываемые составляющие риска с позиции неопределенности (рисунок 1).

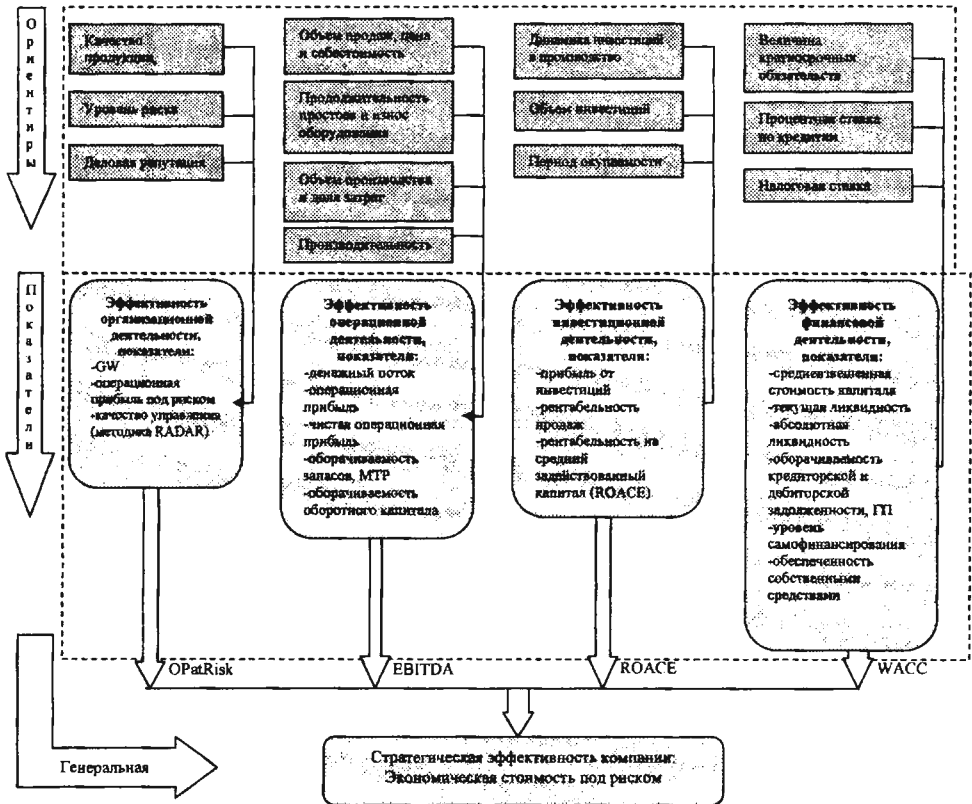


Рисунок 1 – Показатели результативности системы управления оборотным капиталом

Эффективность организационной составляющей системы управления оборотным капиталом определяется характером и качеством принимаемых управленческих решений в системе управления вертикально-горизонтально интегрированной компанией.

Выделив структуру ключевых решений, принимаемых в сфере управления оборотным капиталом на каждом из подразделений компании, в рамках компании следует формировать систему организационных решений с выходом на показатели качества менеджмента (оценка по системе RADAR на этапе проекта), что позволит дать оценку качества менеджмента в стоимостном выражении.

Таким образом, внедрение новой области принятия решений в системе управления оборотным капиталом обеспечит более полную и комплексную оценку вклада менеджмента в рост эффективности формируемой системы управления оборотным капиталом (в четырех ключевых сферах: операционной; инвестиционной; финансовой и организационной).

#### **4. Разработаны модель и механизм управления оборотным капиталом предприятий нефтегазовой отрасли с учетом экспертных оценок факторов риска в условиях взаимодействия стратегических партнеров в рамках вертикально-горизонтально интегрированных компаний.**

В рамках нашего исследования разработка и внедрение эффективной модели управления оборотным капиталом, основанной на комплексной системе оценки рисков, представляется нам наиболее приоритетной задачей. Для вертикально-горизонтально интегрированной компании, внедрение нового процесса управления оборотным капиталом предлагается осуществлять в рамках следующих основных процедур (рисунок 2):

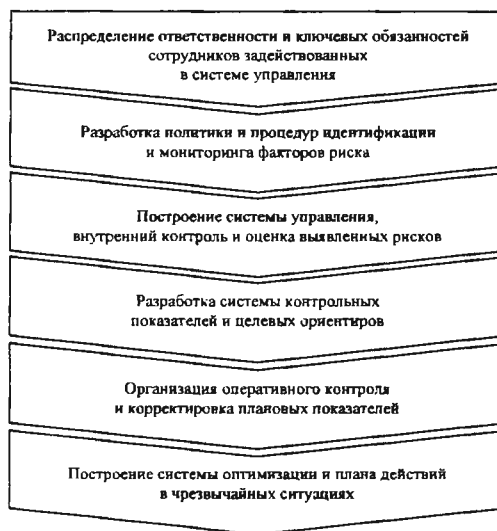


Рисунок 2 – Этапы создания системы управления операционной деятельностью, основанной на анализе риска

Следует учитывать, что управление компанией должно строиться в соответствии с выбранной бизнес-стратегией, при этом актуализируется неразрывная связь риск-менеджмента с основным направлением бизнеса компании. Конечно, приоритетность со стороны компании изначально отдается управлению бизнесом, а уже потом – управлению рисками. Это вполне обоснованно, так как управление рисками должно приносить вполне ощутимый результат, который обнаруживает себя в улучшении результатов деятельности компании, способствуя тем самым увеличению прибыли или повышению стоимости.

Однако требуется, чтобы процесс экспертного оценивания не был обособленной процедурой, а был преобразован как часть взаимозависимой системы внутренних процессов вертикально интегрированной компании. В этой связи очевидным представляется более обоснованное представление внутренних процедур процесса экспертных оценок доли риска, где в первую очередь, требуется определить основных потребителей и поставщиков процесса, а так же эффективность с точки зрения воздействия на конечный результат. В рамках компании процедура ассимиляции нового процесса потребует разработки соответствующего положения о комитете по рискам, где будут регламентированы цель, структура процесса, форма и периодичность отчетности и ответственные сотрудники.

Предлагаемая интегрированная модель управления оборотным капиталом на основе экспертных оценок риска в рамках вертикально-горизонтально интегрированной компании позволяет оптимизировать существующие бизнес-процессы, регулирующие эффективность операционной деятельности (рисунок 3).

Организация в рамках компании комитета по рискам позволит координировать взаимодействие ключевых подразделений с учетом особенностей их деятельности и спецификой информационных потоков.

Особенность предлагаемой модели заключается в том, что она не потребует значительных корректировок в используемой оперативной системе управления, кадровых перестановок или делегирования дополнительных полномочий, однако позволит сделать процесс более адаптивным к возникающим факторам риска.

Так как оценка риска проводится с позиции его воздействия на прибыль, данная модель управления потребует от финансово-экономических служб принятия на себя ряда обязанностей по мониторингу и разработке директив, предусматривающих меры контроля, оценки и мониторинга факторов риска. Данные директивы будут регламентировать деятельность комитета по рискам, участники которого отбираются из числа уже работающих специалистов, обладающих достаточными навыками и инструментарием для объективной оценки свойственных компании рисков. В директивах раскрывается процедура



согласования, лимиты и формы отчетности, а так же накопленная информация о мерах предотвращения критических проявлений факторов риска.

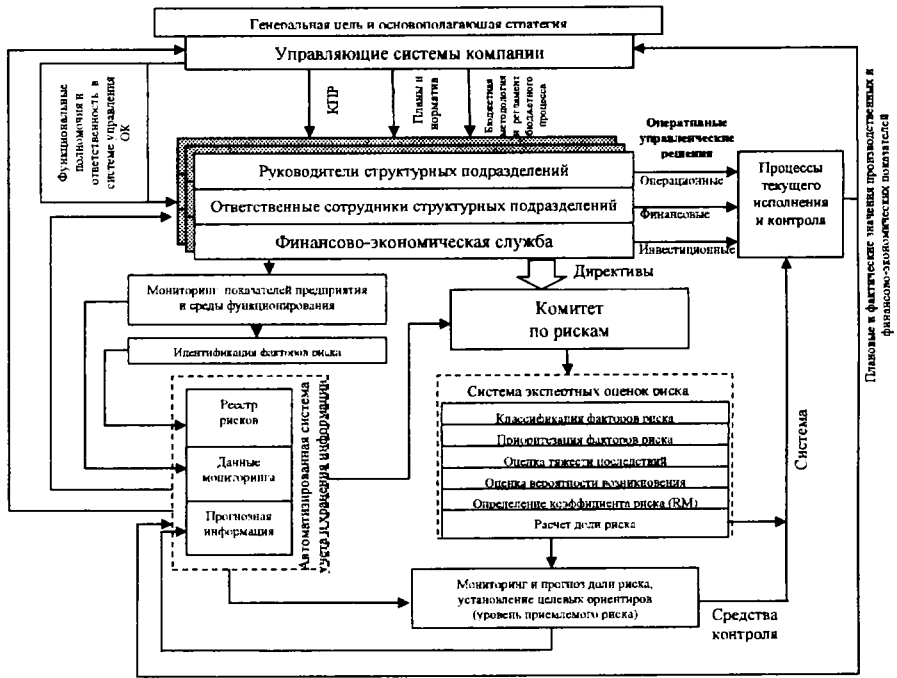


Рисунок 3 – Интегрированная модель управления оборотным капиталом на основе экспертных оценок риска

Эффективность оценок рисков, предопределяется качеством проведенной предварительной аналитической работы по изучению как внешних, так и внутренних проявлений факторов риска. С этой целью в рамках текущей деятельности финансово-экономической службы предлагается осуществлять постоянный мониторинг и готовить сведения обо всех выявленных проявлениях риска, доходах и потерях, о фактических корректировках стоимости и других данных, необходимых с позиции последующей оценки комитетом по рискам.

**5. Определена система контрольных показателей результативности, отличительной особенностью которой является использование относительного показателя риска (RM). Данный показатель выступает в качестве индикатора использования мобильных активов, что характеризует объективные изменения прибыли, «очищенной» от риска в общем объеме прибыли компании.**

Современная компания осуществляет свою деятельность в рамках трех ключевых измерений: риска и неопределенности, уровня доходности сопоставимого с уровнем заданного риска и ликвидности, обеспеченной оборотом капитала. На основе этих измерений предлагается производить расчет количественных оценок результатов деятельности.

В рамках диссертационной работы была обоснована и построена классификация, определены характер, состав и содержание рисков возникающих в процессе эволюции форм интеграции в нефтегазовой отрасли, оказывающих существенное влияние на формирование системы управления оборотным капиталом предприятий, которая предусматривает возможность оценки вероятности и тяжести экономических последствий порождаемых развитием форм интеграции.

Поскольку в рамках формирующейся вертикально-горизонтальной интеграции эффективность управления оборотным капиталом имеет приоритетное значение, были выявлены группы рисков, характерные в наибольшей степени для процесса распределения и использования оборотных активов компании.

При формировании реестра специфических рисков оправдано, по нашему мнению, использовать существующую классификацию, предложенную Базельским комитетом, ввиду легкости ее восприятия и очевидной простоты применения с позиции последующих оценок. В этой связи предлагается разделить риски по четырем основным категориям: операционные, кредитные, рыночные и стратегические. На основе полученных нами экспертных оценок каждой категории рисков присваивается свой приоритетный рейтинг - в зависимости от степени воздействия каждого из факторов на показатель прибыли (таблица 3).

Рассматриваемые ниже значения показателя риска были рассчитаны экспертным путем в рамках апробации результатов исследования на одном из лидирующих предприятий, являющегося частью интегрированной компании «Лукойл». В рамках данного предприятия в числе первых была внедрена система контроля уровня риска – риска, обуславливающего повышение отдачи от текущего оборота мобильных активов, характеризуемого объективным изменением прибыли, «очищенной» от риска, по отношению к общему объему прибыли компании.

С позиции экономической оценки риск представляет собой произведение вероятности наступления негативного события на тяжесть его последствий. На основе экспертного мнения и присвоенного рейтинга, экспертами выносятся суждения о тяжести возможных последствий, возникающих по каждому фактору риска. Общая весовая оценка по всем принятым к рассмотрению рискам будет равна единице. Оценка вероятности наступления неблагоприятного события оценивается на основе мнения экспертов и статистически накопленных данных. Предлагаемые рамки оценок вероятности

следует ограничивать значениями от 1 до 10, где 1 будет наименьшей степенью вероятности наступления события, а 10 – наибольшей вероятностью развития неблагоприятных последствий.

Таблица 3 – Экспертные оценки рисков операционной деятельности

Группы риска	Факторы риска	Приоритет			Вес	Вероятность (1-10)	Коефф. риска
		1	2	3			
Операционные риски							
	Устаревание технологии, износ оборудования	X			0,087	2	0,175
	Срывы в производстве, внеплановые ремонты		X		0,048	7	0,336
	Пропущенные сроки исполнения сделок		X		0,048	4	0,192
	Недостаточная мотивация персонала		X		0,048	5	0,240
Кредитные риски	Недостоверная информация о сделке (о своих возможностях) со стороны контрагента			X	0,009	4	0,035
	Возникновение кассовых разрывов		X		0,048	5	0,240
	Изменение цен на сырье, курсов, % ставок		X		0,048	7	0,336
	Нестабильность денежного потока, неспрогнозированных расходов	X			0,087	2	0,175
Рыночные риски	Изменение кредитных и ставок ЦБ, усложнение системы получения кредита или реструктуризация		X		0,048	3	0,144
	Чрезмерное кредитование (частный интерес в кредите)			X	0,009	4	0,035
	Изменение цен на сырье, курсов, рост налогов и пошлин		X		0,048	7	0,336
	Изменение конъюнктуры рынка(выход новых передовых игроков с технологиями)	X			0,087	3	0,262
Стратегические риски	Неправильная оценка текущей стоимости или риска		X		0,048	5	0,240
	Использование непроверенной рыночной информации			X	0,009	8	0,070
	Ошибочное хеджирование			X	0,009	3	0,026
	Отсутствие нацеленности на результат	X			0,087	1	0,087
	Снижение удовлетворенности потребителей	X			0,087	3	0,262
	Разнонаправленность целей, плановых показателей			X	0,009	8	0,070
	Потеря интереса к бренду(эрозия, коллапс бренда),	X			0,087	3	0,262
	Неудачная смена вектора стратегии компании, снижение цен при росте производства		X		0,048	2	0,096
	<b>Итого:</b>	1,000					<b>3,620</b>

Так как деятельность подразделений компании сопряженная с наибольшим риском, должна приносить и наибольшую прибыль, сопоставимую с ожидаемым ростом компании, итоговое значение уровня риска будет означать, в какой мере генерируемая компанией прибыль в результате ее эффективного использования и распределения сопряжена с выявленными в компании факторами риска. Расчет прибыли компании, скорректированный на относительный показатель риска(risk measures - RM), дает представление об

эффективности контроля со стороны менеджмента компании проявляющихся последствий неблагоприятных событий, что отражается в увеличении или снижении доли прибыли, «очищенной» от риска.

Экспертная оценка текущей ситуации на ООО «Лукойл-Пермнефтеоргсинтез», подтверждает тот факт, что в условиях растущей вероятности наступления негативных последствий, наблюдается увеличение темпов прироста прибыли под риском (рисунок 4).

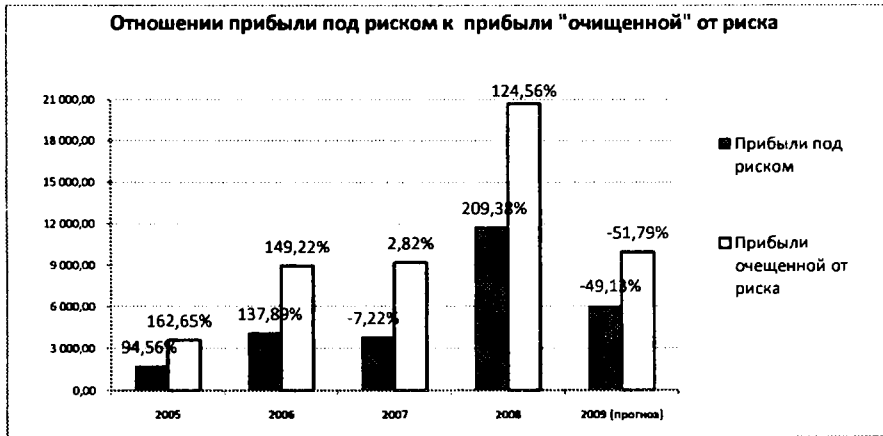


Рисунок 4 – Динамика прибыли нефтеперерабатывающего предприятия, «очищенной» от риска

Таким образом, главной целью применения относительного показателя риска (RM), с точки зрения риск-менеджмента вертикально-горизонтальной интегрированной компании, является определение достаточного размера, структуры и системы распределения оборотного капитала компании исходя из принимаемого компанией уровня риска.

Показатель RM предлагается рассчитывать с временным горизонтом в один год; при этом, с целью повышения его прогнозной ценности и снижения зависимости от статистических данных, оценки рисков и требований к оборотному капиталу, следует обновлять ежеквартально. Таким образом, оценка эффективности работы управленческого состава каждого подразделения бизнеса будет осуществляться путем сравнения заданного и фактического значения RM, в динамике RM за отчетный период, а так же в сравнении с другими направлениями и подразделениями компании.

## РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ОТРАЖЕНЫ В СЛЕДУЮЩИХ ПУБЛИКАЦИЯХ:

1. Киосе А.И. Управление оборотным капиталом предприятий топливно-энергетического комплекса региона в условиях вертикально-горизонтальной интеграции // Вестник Университета, №11. - М.: Издательский дом ГОУ ВПО "ГУУ" (Государственный университет управления). – 2010. – 0,29 п.л.
2. Киосе А.И. Внутрикorporативное управление оборотным капиталом вертикально интегрированных компаний, в условиях использования ИСУ SAP R/3 (на примере ООО «ЛУКОЙЛ-Пермнефтеоргсинтез») // Совершенствование управления корпоративными образованиями и региональная промышленная политика: проблемы и инновации: материалы всеросс. науч.-практич. конф. / Перм. ун-т. – Пермь, 2007. – 0,33 п.л.
3. Киосе А.И. Совершенствование системы управления оборотным капиталом, в условиях использования ИСУ SAP R/3 // Экономика и управление: актуальные проблемы и поиск путей решения: тезисы региональной науч.-практич. конф. / Перм. ун-т. – Пермь, 2008. – 0,13 п.л.
4. Киосе А.И. Развитие методологии управления финансами ООО «ЛУКОЙЛ-Пермнефтеоргсинтез». // Теория и практика корпоративного менеджмента: сборник научных трудов. – выпуск №6 / Перм. ун-т. – Пермь, 2009. – 0,4 п.л.
5. Киосе А.И. Особенности управления оборотным капиталом современных компаний в условиях формирующейся вертикально-горизонтальной интеграции. // Инновационная экономика и промышленная политика региона (Экопром-2009): труды VII международной науч.-практич. конф. Т. 2. – СПб., 2009. – 0,19 п.л.
6. Киосе А.И. Тенденции антикризисного управления оборотным капиталом компании в условиях формирующейся вертикально-горизонтальной интеграции. // Развитие механизма стратегического антикризисного управления корпоративными образованиями и региональная промышленная политика: проблемы и инновации: материалы всеросс. науч.-практич. конф. - Перм. ун-т. – Пермь, 2009. – 0,22 п.л.
7. Киосе А.И. Интегрированная модель управления оборотным капиталом на основе экспертной оценки риска / Стратегическое и корпоративное управление: сборник статей I международного форума. (04.12. 2009 г.) - Перм. ун-т. – Пермь, 2009. – 0,29 п.л.
8. Пыткин А.Н., Киосе А.И. Особенности системы управления оборотным капиталом. Препринт. – Пермь: Изд-во ООО «Полиграф Сити», 2009. – 3,3 п.л. (авт. 2,3 п.л.)
9. Киосе А.И., Киченко Л.П. Построение бизнес-процесса управления оборотным капиталом промышленных предприятий на основе анализа

стоимости и рисков компании. // Современный финансовый рынок Российской Федерации: материалы VIII международной науч.-практич. конф. / Перм. ун-т. – Пермь, 2010. – 0,62 п.л. (авт. 0,31 п.л.)

10. Киосе А.И. Специфика методологического подхода организации управления вертикально-горизонтально интегрированными компаниями топливно-энергетического комплекса / Теория и практика корпоративного менеджмента: сборник научных трудов. – выпуск №7 / Перм. ун-т. – Пермь, 2010. – 0,35 п.л.

11. Киосе А.И. Модель эффективной системы управления оборотным капиталом предприятий. Препринт. – Пермь: Изд-во ООО «Полиграф Сити», 2010. – 3,0 п.л.

---

---

**ООО «Полиграф Сити»  
г. Пермь, ул. Ленина, 66, оф.222**

10 2